

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

##### **1. Abukosim, Mukhtaruddin, Ika Sasti Ferina dan Claudya Nurcahya (2014)**

Tujuan penelitian yaitu untuk mengidentifikasi pengaruh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan pusat) terhadap nilai perusahaan. Populasi data adalah seluruh perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2009 - 2011 dengan menggunakan 32 sampel perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen adalah struktur kepemilikan. Analisis data yang dipakai analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu struktur kepemilikan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak positif mempengaruhi nilai perusahaan karena manajemen perusahaan tidak mengontrol perusahaan. Manajemen lebih sering diatur oleh pemilik saham mayoritas jadi manajemen patuh dan tidak mencoba memaksimalkan nilai perusahaan, kepemilikan institusional positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan asing positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dan kepemilikan pusat tidak positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan keluarga dapat bertindak sesuai keinginannya tanpa memperhatikan manajemen yang profesional yang dapat mengurangi nilai perusahaan

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu :

- a. Variabel dependen: nilai perusahaan.
- b. Analisis data regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi seluruh perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2009-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur kepemilikan sedangkan variabel sekarang menggunakan variabel *size*, DER, keputusan investasi (TAG) dan ROE.

## 2. Siti Meilani WP (2014)

Tujuan penelitian adalah untuk menguji apakah DPR, DER, ROA dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Populasi 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan sampel 20 perusahaan tahun 2009-2012. Variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen adalah DPR, DER, ROA dan *Size*. Menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan DPR dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama; ROA dan *Size* perusahaan secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan; DPR, ROA, DER dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel independen: DER dan *size*.
- b. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi 136 perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2009-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel DPR, DER, ROA dan *size* sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, ROE dan keputusan investasi (TAG).

### 3. Gisela Prisilia (2013)

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), solvabilitas (DER dan DAR), rentabilitas (*gross profit margin* dan *net profit margin*) terhadap nilai perusahaan baik simultan dan parsial. Populasi adalah perusahaan BUMN non-bank dengan jumlah sampel 10 perusahaan periode 2007-2010. Variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen adalah likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), solvabilitas (DER dan DAR), rentabilitas (*gross profit margin* dan *net profit margin*). Analisis data yaitu regresi linier

berganda. Hasil penelitian adalah likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), berpengaruh terhadap nilai perusahaan, solvabilitas (DER dan DAR), berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan rentabilitas (*gross profit margin* dan *net profit margin*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Meneliti variabel solvabilitas (DER).
- b. Menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan BUMN non-bank periode 2007-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), solvabilitas (DER dan DAR), rentabilitas (*gross profit margin* dan *net profit margin*) sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, keputusan investasi (TAG) dan ROE.

#### **4. Rury Setiani (2013)**

Tujuan penelitian adalah melihat pengaruh keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER) dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu 11 perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2004-2007. Variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen adalah keputusan

investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER) dan tingkat suku bunga. Analisis data yang digunakan adalah model regresi panel. Hasil penelitian yaitu keputusan investasi (TAG) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan karena bisa disebabkan oleh kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajer pada perusahaan otomotif tersebut, selain itu pertumbuhan aset yang merupakan hasil dari keputusan investasi hanya membandingkan antara aset tahun sekarang dengan sebelumnya; keputusan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan; dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya adalah keputusan investasi (TAG) dan keputusan pendanaan (DER).
- b. Variabel dependen : nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2004-2007 sedangkan penelitian sekarang menggunakan menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER) dan tingkat suku bunga sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, keputusan investasi (TAG) dan ROE.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan metode regresi panel sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda.

## 5. Natalia Ogolmagai (2013)

Tujuan penelitian untuk mengetahui struktur modal yang diukur dengan DER dan DAR terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia juga untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama struktur modal yang diukur dengan DER dan DAR terhadap nilai perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia. Populasinya seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia periode 2008-2011, yang berjumlah 178 perusahaan. Sampel yang di gunakan berjumlah 10 perusahaan. Variabel independennya adalah DER dan DAR. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian DER dan DAR secara bersama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap perusahaan dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena banyak faktor fundamental lain selain struktur modal yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel independennya adalah DER.
- b. Menggunakan analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011 sedangkan penelitian sekarang

menggunakan menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel DER dan DAR sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, ROE, DER dan keputusan investasi (TAG).

#### 6. Dimas Prasetyo, Zahroh Z.A, Devi Farah Azizah (2013)

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2011. Sampel yang digunakan 33 perusahaan sektor properti dan *real estate* periode 2009-2011. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan kedalam harga saham. Variabel independen adalah keputusan investasi (*total assets growth* dan *current assets to total assets*) dan keputusan pendanaan (*debt to equity ratio* dan *debt ratio*), analisis datanya yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan :

- a. Variabel independennya adalah keputusan investasi dan *debt to equity*..
- b. Menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan investasi (*total assets growth* dan *current assets to total assets*) dan keputusan pendanaan (*debt to equity ratio* dan *debt ratio* sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, keputusan investasi (TAG) dan ROE.

**7. Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012)**

Tujuan penelitian yaitu untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan melalui CGC sebagai variabel kontrol. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010 dengan total sampel 78 perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Variabel independen adalah kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas (ROE). Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu kebijakan deviden positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran deviden hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham; kebijakan hutang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena adanya *agency problem*; dan profitabilitas (ROE) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:



- a. Analisis data regresi linier berganda,
- b. Variabel independennya profitabilitas (ROE).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas (ROE) sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, ROE, dan keputusan investasi (TAG).

**8. Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya (2012)**

Tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi. Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan deviden selama periode 2006-2009. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Variabel independen adalah kinerja keuangan (likuiditas, kebijakan deviden, *leverage* dan profitabilitas). Menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan memiliki pengaruh

positif tidak signifikan terhadap perusahaan harga saham sebuah perusahaan, kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar, kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Analisis data regresi linier berganda,
- b. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006 - 2009 sedangkan penelitian sekarang menggunakan menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel likuiditas, kebijakan deviden, *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROE) sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, ROE dan keputusan investasi (TAG).

### 9. Bambang Sudiyatno, Elen Puspitasari dan Andi Kartika (2012)

Tujuan penelitian yaitu untuk menguji faktor-faktor apa yang mendorong penciptaan nilai pada perusahaan-perusahaan yang *go public* di BEI tahun 2001-2006. Populasi dan sampel merupakan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2001-2006. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan. Variabel independen menggunakan struktur modal (*debt to asset ratio*), *dividend payout ratio* (DPR), profitabilitas (*return on asset*) dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Logit*. Hasil penelitian yaitu struktur modal (*debt to asset ratio*) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2001-2006 sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2012-2014.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel struktur modal (*debt to asset ratio*), *dividend payout ratio* (DPR), profitabilitas (*return on asset* ) dan ukuran perusahaan sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, keputusan investasi (TAG), dan ROE.

#### 10. R. Hendri Gusaptono (2010)

Tujuan penelitian yaitu untuk menginvestigasi penciptaan nilai perusahaan di BEI. Sampel adalah 22 perusahaan yang terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2001 – 2006. Variabel independen adalah struktur modal, *dividend payout*, ROA dan *size*. Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Menggunakan metode analisis data *Logit*. Hasil penelitian yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *dividend payout* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu ;

- a. Variabel independen menggunakan ukuran perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di LQ45 BEI tahun 2001 – 2006 sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2014.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel ukuran perusahaan, struktur modal, *dividend payout* dan ROA sedangkan variabel sekarang menggunakan *size*, DER, keputusan investasi (TAG), dan ROE.

## 2.2 Landasan Teori

### 1. Teori Sinyal

Menurut Brigham (1991:475), manajer lebih banyak memiliki informasi mengenai perusahaan daripada investor, hal ini dinamakan asimetris informasi. Menurut Yeye *et al* (2011), teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Penyampaian informasi kepada pemilik modal melalui laporan keuangan yang dibuat manajemen. Informasi yang diberikan harus akurat agar pemilik modal dapat menentukan keputusan bagi perusahaan kedepannya dengan tepat.

Menurut Brigham (1991:476-477), bahwa perusahaan dengan prospek yang cerah di masa depan lebih suka menggunakan pendanaan internal dan tidak menggunakan pendanaan dari penerbitan saham baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang tidak cerah lebih suka menggunakan pendanaan dari luar ekuitas perusahaan. Pengumuman penawaran saham oleh perusahaan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki alternatif pendanaan, hal ini dapat memberikan sinyal negatif pada investor karena perusahaan dianggap tidak memiliki prospek masa depan yang cerah.

Jika investor menangkap sinyal negatif maka akan mempengaruhi keputusan investasinya pada perusahaan namun jika investor menangkap sinyal

positif dari nilai perusahaan yang meningkat maka perusahaan akan mendapat tambahan pendanaan secara eksternal sehinggadapat membantu pendanaan dari proyek yang dijalankan.

## **2. Trade Off Theory**

Menurut Brigham (1991:473), bahwa Merton Miller membuktikan asumsi yang terbatas yaitu pembayaran pajak berkurang karena adanya bunga dari hutang, nilai perusahaan terus naik karena menggunakan hutang yang lebih banyak, dan nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh pembiayaan yang hampir seluruhnya berasal dari hutang. Penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak pendapatan operasional perusahaan mengalir ke investor, sehingga lebih banyak hutang perusahaan yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin tinggi harga sahamnya (Brigham 1991:474).

Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang menurut Eva (2010). Menurut Eva (2010), sejauh manfaat hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan namun apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

## **3. Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang *go public* dilihat oleh masyarakat dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan apakah dalam keadaan baik atau tidak (Gisela 2013). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:6), nilai

perusahaan merupakan nilai yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Tinggi rendahnya harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya atas kinerja perusahaan kedepannya.

Menurut Ross *et al* (2009:125), pembiayaan jangka panjang baru dilaksanakan oleh perusahaan setelah disusun proyek-proyek dengan *Net Present Value* (NPV) positif, sebagai hasilnya ketika pengumuman mengenai pembiayaan eksternal dibuat maka nilai pasar perusahaan tersebut akan meningkat. Namun yang terjadi justru sebaliknya, nilai perusahaan cenderung turun setelah pengumuman ekuitas baru. Alasan yang mungkin menjadi penyebab turunnya nilai perusahaan adalah anggapan bahwa perusahaan memiliki banyak hutang atau likuiditas yang sedikit karena jika proyek baru tersebut menguntungkan seharusnya perusahaan tidak membuka peluang pemegang saham baru masuk (Ross *et al*, 2009:125).

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book to Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan harga pasar dengan nilai bukunya. Menurut Ridwan dan Inge (2003:147), saham perusahaan yang diharapkan memiliki kinerja naik akan dijual pada rasio PBV yang lebih tinggi daripada perusahaan lain yang rasio PBV lebih rendah. Menurut Ridwan dan Inge (2003:147), rasio PBV diukur sebagai berikut:

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{nilai buku per lembar saham biasa}} \times 100\%$$

$$\text{Nilai buku perlembar saham biasa} = \frac{\text{ekuitas saham biasa}}{\text{jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

#### 4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Permana (2012), adalah besar kecilnya perusahaan. Menurut Sugiarto (2009:122), bahwa besarnya perusahaan, maka semakin mudah aksesnya ke pasar modal, dengan kata lain kemungkinan perusahaan untuk memperoleh dana lebih besar ketimbang perusahaan yang hanya memiliki informasi yang tergolong lebih sedikit. Menurut Sugiarto (2009:122), bank akan lebih menyukai pemberian pinjaman kepada perusahaan-perusahaan besar. Hal ini menunjukkan bahwa aset perusahaan menjadi tolak ukur investor dalam memberikan pendanaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka sangat sulit untuk bangkrut, karena pemerintah cenderung menyelamatkan perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil (Sugiarto, 2009:122). Berdasarkan UU RI No.9 Tahun 1995 tentang usaha kecil menyatakan bahwa kriteria usaha kecil atau perusahaan kecil memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200.000.000,- tidak termasuk tanah dan bangunan. Berikut merupakan pengukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln total aset perusahaan}$$

#### 5. Return On Equity

Menurut Kasmir (2008:114), mengungkapkan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on equity* (ROE).



Tujuan perusahaan beroperasi adalah untuk mencapai laba semaksimal mungkin. Bagi pemilik dan pemegang saham, ROE digunakan untuk melihat seberapa besar laba yang didapatkan dan seberapa keberhasilan mereka dalam berinvestasi selama periode tertentu.

Menurut Umi dkk (2012), investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Laba tersebut akan dipergunakan untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan, meningkatkan mutu perusahaan dan kesejahteraan pemilik. ROE merupakan rasio pengembalian atas ekuitas yang diinvestasikan pemegang saham. Menurut Ridwan dan Inge (2003:146), ROE adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik atas investasi diperusahaan, semakin tinggi hasil maka semakin baik. Menurut Ridwan dan Inge (2003:146), ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

#### 6. *Debt to Equity Ratio*

Kasmir (2011:157), mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini menilai berapa jaminan utang perusahaan dalam melakukan pinjaman kepada kreditur. DER yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan (Rakhimsyah dan Barbara 2011).

Menurut Kasmir (2008:158), bagi kreditor semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan karena risiko kegagalan perusahaan dalam membayar akan besar namun bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Menurut Ridwan dan Inge (2003:141), rasio ini merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan. Berikut merupakan pengukuran DER menurut Ridwan dan Inge (2003:141) :

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

## 7. Keputusan Investasi

Hasil keputusan investasi dapat dilihat dari *total asset growth* (TAG) atau pertumbuhan aset. Tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor (Eduardus, 2010:7). Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi, artinya semakin besar return harapan akan semakin besar pula tingkat resiko yang harus dipertimbangkan (Eduardus, 2010:9). Menurut Rury (2013), bahwa hasil keputusan investasi (TAG) yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan. Menurut Suad (1996:7), keputusan investasi akan tercermin pada sisi aset perusahaan. Keputusan investasi dapat diukur dengan pertumbuhan aset/*Total Asset Growth* (TAG) perusahaan. Rumus TAG adalah sebagai berikut :

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total aset (1)} - \text{total aset (t-1)}}{\text{total aset (t-1)}} \times 100\%$$

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut merupakan pengaruh hubungan antar variabel beserta kerangka pemikiran :

#### 1. **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori sinyal. Perusahaan yang besar dapat memberikan informasi jelas dan lengkap ke publik sehingga menimbulkan rasa kepercayaan publik dan dapat mempermudah kepentingannya dalam mencari pendanaan eksternal. Kemudahan ini menjadi sinyal positif yang ditangkap oleh investor yang berharap mendapatkan umpan balik yang positif setelah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat melakukan pendanaan secara cepat. Ukuran perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian Siti (2014), *size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### 2. **Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan ROE dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori sinyal. Manager sering kali memiliki informasi lebih lengkap mengenai keadaan perusahaan daripada pemilik modal. Hal ini menimbulkan kesenjangan antara manager dan pemilik modal. Manager dapat disebut agen dan pemilik modal disebut *principle*.

Karena adanya kesenjangan ini maka manajemen terdorong untuk memberikan informasi lebih lengkap melalui laporan keuangan pada pihak internal. Informasi ini dapat berisi keberhasilan manajemen memperoleh laba sehingga menimbulkan sinyal positif yang menarik bagi pemilik modal. ROE tinggi maka nilai perusahaan tinggi. Menurut hasil penelitian Umi dkk (2012), ROE memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

### **3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan**

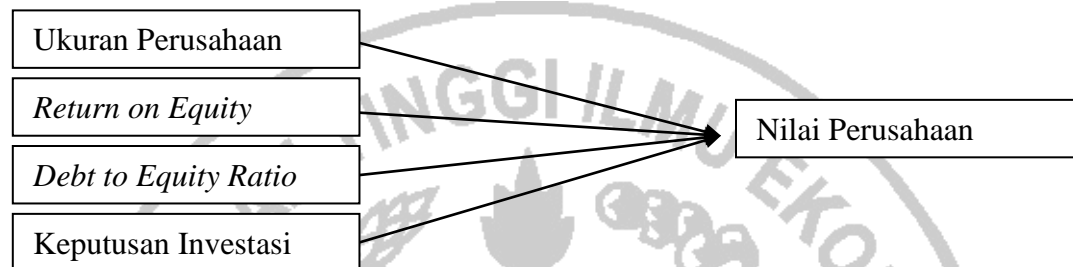
Hubungan *debt to equity ratio* dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori *trade off*. Hutang yang besar dapat meningkatkan ruang gerak perusahaan dalam mendanai proyeknya. DER yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar, dengan hutang yang besar maka dapat digunakan untuk tambahan operasional perusahaan yang nantinya akan menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. DER tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Menurut penelitian Gisela (2013), solvabilitas berdasarkan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **4. Pengaruh Keputusan Investasi (TAG) Terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari teori sinyal. Ketika manajer mengambil keputusan investasi yang tepat maka akan membawa dampak positif bagi perusahaan, karena akan berpengaruh pada pertumbuhan aset dari tahun ini dengan tahun sebelumnya. Hal ini dapat tercermin pada laporan keuangan perusahaan yang baik. Hal ini menjadi sinyal keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Sehingga nilai keputusan investasi (TAG)

yang tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi. Menurut Dimas *et al* (2013), bahwa keputusan investasi signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, landasan teori, dan penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
Kerangka Pemikiran

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> : *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub> : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.